

SPRAWOZDANIE
z działalności
GRUPY KAPITAŁOWEJ
RAFAKO
w
Raciborzu

za okres 6 miesięcy zakończony
30 czerwca 2006 roku

14 września 2006 roku

Spis treści

nr strony

I. Wstęp	1
II. Ważniejsze daty z historii powstania i zmian własnościowych jednostki dominującej:	2
III. Sytuacja gospodarcza i finansowa	3
1. Czynniki zewnętrzne i wewnętrzne istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy	3
2. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno - finansowych	3
2.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura	3
2.2. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży	6
2.3. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych	6
2.4. Dochody i ich struktura	6
2.5. Rentowność i zwrot z kapitału własnego	7
2.6. Płynność finansowa	7
2.7. Stan zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek	8
2.8. Ocena wypłacalności	8
2.9. Struktura finansowania aktywów	8
2.10. Wysokość i struktura skonsolidowanego kapitału własnego Grupy	9
IV. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy w 2005 roku, aż do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego	10
V. Ważniejsze przedsięwzięcia planowane na rok 2006	11
1. Działalność rozwojowa i modernizacyjna	11
2. Działalność marketingowa	12
3. Prognozy działalności Grupy na rok 2006	12

Załączniki:

Nr 1	Zestawienie wskaźników za I półrocze 2006 i 2005 roku.
Nr 2	Zestawienie pożyczek udzielonych przez Grupę Kapitałową RAFAKO na dzień 30 czerwca 2006 roku.
Nr 3	Zestawienie kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Grupę Kapitałową RAFAKO wg stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku.
Nr 4	Zestawienie aktualnych na dzień 30 czerwca 2006 roku gwarancji udzielonych w imieniu Grupy Kapitałowej RAFAKO.
Nr 5	Poręczenia udzielone wewnątrz Grupy Kapitałowej RAFAKO wg stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku.
Nr 6	Rachunek zysków i strat za I półrocze 2006 i 2005 roku.
Nr 7	Bilans na dzień 30 czerwca 2006 roku i 30 czerwca 2005 roku - struktura, zmiana stanów i dynamika.
Nr 8	Zestawienie czynnych na 30 czerwca 2006 roku akredytyw otwartych na zlecenie Grupy.

I. Wstęp

Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. („jednostka dominująca”) należy do największych polskich firm zajmujących się projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń i obiektów energetycznych.

W oparciu o własne biuro projektowe i na bazie posiadanych licencji, jednostka dominująca rozwijała i rozwija oferowane technologie kotłowe i technologie instalacji ochrony środowiska. Odpowiadając na zapotrzebowanie rynku, głównie związane z ochroną środowiska, na przełomie lat 80 – tych i 90 – tych, tradycyjną ofertę kotłową obejmującą kotły rusztowe i pyłowe poszerzono o kotły z cyrkulacyjnym i stacjonarnym złożem fluidalnym oraz o kotły odzyskowe. Wprowadzono także do oferty technologie mokrego, półsuchego i suchego odsiarczania spalin.

Aktualnie oferta jednostki dominującej obejmuje:

- konwencjonalne kotły energetyczne i ciepłownicze z paleniskami pyłowymi, fluidalnymi i rusztowymi na parametry pary pod i nadkrytyczne,
- kotły odzyskowe,
- kotły do termicznej utylizacji odpadów,
- instalacje odsiarczania spalin metodą suchą,
- instalacje odsiarczania spalin metodą półsuchą,
- instalacje odsiarczania spalin metodą mokrą,
- diagnostykę, naprawy i modernizacje urządzeń kotłowych,
- produkcję elementów kotłów,
- produkcję konstrukcji stalowych i innych nieciśnieniowych części dla energetyki,
- produkcję wymienników ciepła.

Od początku działalności jednostka dominująca była głównym dostawcą kotłów dla polskiej energetyki i przemysłu. Sumaryczna moc kotłów produkcji jednostki dominującej stanowi znaczącą część zainstalowanej mocy polskiej energetyki zawodowej oraz energetyki przemysłowej. Do najważniejszych obiektów, które jednostka dominująca wyposażyla w swoje kotły energetyczne należą m.in.: Elektrociepłownie Warszawskie, Kogeneracja Wrocław, Zespół Elektrociepłowni Łódź, Zespół Elektrociepłowni Wybrzeże, Elektrociepłownia Zielona Góra, jak również elektrownie: Opole, Belchatów, Kozienice, Dolna Odra, Rybnik, Pątnów – Adamów – Konin, Turów oraz elektrownie wchodzące w skład Południowego Koncernu Energetycznego.

Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną jednostka dominująca zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II, w Elektrowni Siersza oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

W trakcie realizacji pozostaje kontrakt na dostawę kotła o parametrach nadkrytycznych dla bloku energetycznego o mocy 460 MW w Elektrowni Pątnów II. W 2005 roku rozpoczęła się realizacja kontraktu na dostawę kotła dla nowego bloku nadkrytycznego o mocy 833 MW dla Elektrowni Belchatów. Bloki te będą również wyposażone przez jednostkę dominującą w instalacje odsiarczania spalin.

Jednostka dominująca jest liderem w zakresie zainstalowanych w Polsce, dużych instalacji odsiarczania spalin. W 1996 roku, wspólnie z partnerem zagranicznym, jednostka dominująca zbudowała pierwszą w Polsce instalację odsiarczania spalin metodą mokrą w Elektrowni Jaworzno III.

W 1998 roku, w Elektrowni Siersza jednostka dominująca oddała do użytku wysokosprawną instalację odsiarczania spalin metodą półsuchą. W Elektrowni Belchatów przekazano w latach 2000 – 2003 dwie instalacje odsiarczania spalin metodą mokrą. W 2004 roku podpisano kolejny kontrakt z Elektrownią Belchatów na wykonanie następnej instalacji odsiarczania spalin dla bloków 3 i 4, a w 2006 na kompleksową modernizację instalacji odsiarczania spalin dla bloków 8, 10, 11, 12. W roku 2005 podpisano kontrakty na budowę tego typu instalacji w Elektrowni Pątnów i Elektrowni Ostrołęka.

Istotny jest również udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży jednostki dominującej (35% w I półroczu 2006). Największe wyprodukowane przez jednostkę dominującą kotły pracują w elektrowniach w byłej Jugosławii, szereg dużych jednostek dostarczono do Chin, Turcji i Indii. Ważnym obiektem referencyjnym są kotły ze stacjonarnym złożem fluidalnym w Elektrowni Komorzany w Czechach.

Jednostka dominująca jest również liczącym się na rynku europejskim dostawcą elementów kotłowych. Klientami jednostki dominującej są między innymi firmy z takich krajów jak: Austria, Belgia, Bośnia i Hercegowina, Czechy, Dania, Finlandia, Francja, Hiszpania, Holandia, Indie, Litwa, Niemcy, Serbia, Słowenia, Szwecja, Turcja, USA, Węgry i Włochy.

Jednostka dominująca zdobywa również coraz silniejszą pozycję na zachodnioeuropejskim rynku kotłów do spalarni odpadów komunalnych, czego dowodem są podpisane w latach 2000 – 2006 kontrakty na dostawę kotłów do spalarni w Austrii, Belgii, Niemczech, Szwecji, Holandii oraz Wielkiej Brytanii. Dotychczas jednostka dominująca, współpracując z różnymi renomowanymi firmami w tej branży, dostarczyła kilkanaście kotłów dla spalarni odpadów za granicą.

Wszystkie dostarczone przez jednostkę dominującą urządzenia znajdują się pod stałą opieką RAFAKO S.A. w zakresie serwisu, remontów, modernizacji poprawiających parametry eksploatacyjne oraz zmniejszających ich wpływ na środowisko naturalne.

Uzyskane certyfikaty wg norm PN – EN ISO 9001:2000, PN – EN ISO 14001:2005, Dyrektywy 97/23/UE dla modułu H/H1 oceny wyrobów na zgodność z wymaganiami Dyrektywy, mają na celu zapewnienie zaufania Klientów, że System Jakości gwarantuje, że wytwarzane przez jednostkę dominującą urządzenia ciśnieniowe odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku Unii Europejskiej jak i USA. Wdrożenie wymagań EMAS w RAFAKO S.A. jest między innymi udokumentowaniem wiarygodności przekazy w odniesieniu do Klientów oraz lokalnego środowiska co do ponad standardowej dbałości jednostki dominującej o środowisko naturalne.

Posiadane technologie, moce produkcyjne i referencje umożliwiają jednostce dominującej kompleksową obsługę i zaspokojenie zmieniających się potrzeb klientów w branży energetycznej. Jednostka dominująca wciąż rozwija myśl techniczną, głównie w dziedzinie kotłów na parametry nadkrytyczne i kotłów odzyskowych, które są stosowane w blokach energetycznych o wysokiej sprawności i niskiej emisji szkodliwych gazów. Jednostka dominująca intensywnie przygotowuje się również do poszerzenia swojej oferty rynkowej o kompletne obiekty (spalarnie) do termicznej utylizacji odpadów komunalnych oraz spalania biomasy.

Jednostka dominująca nie posiada samodzielnych / samofinansujących się oddziałów (zakładów).

II. Ważniejsze daty z historii powstania i zmian własnościowych jednostki dominującej

31 grudnia 1949 roku: decyzja Ministra Przemysłu Ciężkiego o utworzeniu przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Fabryka Urządzeń Technicznych” z siedzibą w Raciborzu. Jako przedmiot działalności ustalono produkcję kotłów parowych;

12 stycznia 1993 roku: decyzja Ministra Przekształceń Własnościowych o przekształceniu przedsiębiorstwa państwowego, już wtedy działającego pod nazwą „Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO” w jednoosobową Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa.

Po przekształceniu:

- 50% akcji Spółki zakupiła spółka „RAFAKO” Sp. z o.o. (która w 1998 roku zmieniła formę prawną i nazwę na „ENERGO INVESTMENT S.A.”),
- 25% akcji zatrzymał Skarb Państwa z przeznaczeniem do sprzedaży w drodze oferty publicznej drobnym inwestorom,
- 20% akcji zostało sprzedane pracownikom, zgodnie z Ustawą o Prywatyzacji,
- 5% akcji zostało zakupione przez kadre kierowniczą.

Spółka została wpisana do rejestru handlowego Sądu Rejonowego w Katowicach, w dniu 12 lutego 1993 roku pod nazwą „Fabryka Kotłów RAFAKO S.A.”¹;

7 marca 1994 roku: debiut akcji „RAFAKO S.A.” na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie;

¹ W dniu 24 sierpnia 2001 roku Jednostka dominująca została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 34143.

10 grudnia 1997 roku: wejście do Spółki inwestora strategicznego – ELEKTRIM S.A., który w następstwie przeprowadzonej przez RAFAKO S.A. emisji akcji serii H stał się właścicielem 46,38% kapitału zakładowego Spółki. Aktualna struktura akcjonariatu RAFAKO S.A. została zaprezentowana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Nota 31.1.).

III. Sytuacja gospodarcza i finansowa

1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy

1.1. Czynniki zewnętrzne:

- kontynuacja procesu prywatyzacji sektora energetycznego,
- polityka w zakresie nowych inwestycji w sektorze energetycznym,
- uregulowania rynku energii elektrycznej,
- polityka w zakresie dywersyfikacji paliw w energetyce,
- dostosowywanie polskich norm w zakresie ekologii do europejskich standardów,
- działania bezpośrednich konkurentów spółek Grupy,
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa głównego akcjonariusza jednostki dominującej oraz jego strategia wobec spółek sektora energetycznego z Grupy Kapitałowej ELEKTRIM S.A.,
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa odbiorców i partnerów konsorcjalnych jednostki dominującej,
- poziom cen materiałów zaopatrzeniowych (głównie wyrobów hutniczych),
- kształtowanie się kursów walut (w szczególności kursu euro),
- stopień zaangażowania banków w zakresie finansowania i udzielania gwarancji bankowych na realizowane kontrakty przez spółki Grupy,
- ryzyko realizowalności należności Grupy od firmy ELEKTRIM – MEGADDEX S.A. (spółka zależna od ELEKTRIM S.A.) których wartość netto na koniec czerwca 2006 roku wyniosła 15,5 miliona złotych – Nota 38.

1.2. Czynniki wewnętrzne:

- wykorzystanie efektów zakończonych przedsięwzięć inwestycyjnych mających na celu podniesienie efektywności funkcjonowania spółek Grupy, w szczególności w zakresie działalności produkcyjnej i zarządzania,
- doskonalenie procesów zarządzania w spółkach Grupy, w tym procesu zarządzania kontraktami długoterminowymi oraz kosztami funkcjonowania (kosztami „stałymi”),
- utrzymanie płynności finansowej Grupy,
- kontynuacja procesu restrukturyzacji aktywów finansowych i nieprodukcyjnego majątku Grupy.

2. Czynniki ryzyka finansowego

Czynniki ryzyka finansowego oraz ryzyko realizowalności należności wpływające na działalność Grupy zostały przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy w notach nr 39 i 40.

3. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno – finansowych

3.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura

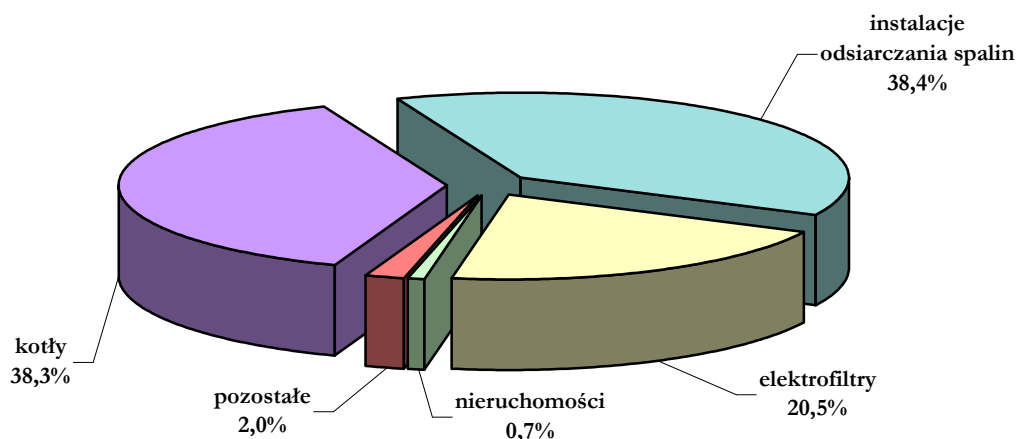
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w I półroczu 2006 roku wyniosły 293 258 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do sprzedaży analogicznego okresu roku poprzedniego o 36 289 tysięcy złotych (o 14,1%).

Jednostka dominująca przewiduje, że wartość sprzedaży w 2006 roku, w związku z posiadaniem portfelem zamówień (o łącznej wartości ponad 1,9 miliarda złotych na koniec czerwca 2006 roku) oraz w następstwie zamówień przewidywanych do zdobycia, będzie wyższa od sprzedaży uzyskanej w 2005 roku.

Głównym źródłem przychodów pozostała sprzedaż produktów i usług wytworzonych w Grupie samodzielnie, bądź z wykorzystaniem dostaw i usług podwykonawców (tzw. „kompletacji dostaw i usług”). Sprzedaż ta stanowiła 99,4% sumy przychodów Grupy. Uzupełnieniem sprzedaży produktów była sprzedaż towarów i materiałów (0,6% sumy przychodów ze sprzedaży).

Udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem wyniósł 36,1%, co oznacza spadek w stosunku do I półrocza ubiegłego roku o 30,8 punktu procentowego. Wartość sprzedaży zagranicznej za I półrocze 2006 roku wyniosła 106 000 tysięcy złotych i była o 38,3% niższa od wartości sprzedaży za I półrocze 2005 roku, w którym wyniosła 171 933 tysiące złotych. Spadek sprzedaży zagranicznej wynika z większego zaangażowania Grupy w realizację kontraktów dla krajowych odbiorców – zwłaszcza w zakresie instalacji odsiarczania spalin (sprzedaż „krajowa” za pierwsze 6 miesięcy 2006 roku, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrosła o ponad 100 milionów złotych, tj. o 120,2%, w tym sprzedaż „urządzeń ochrony powietrza” wzrosła o ponad 85 milionów złotych, tj. o ponad 317%).

Struktura asortymentowa sprzedaży w I półroczu 2006 roku, przedstawiała się następująco:



Głównymi odbiorcami wyrobów i usług Grupy są przede wszystkim krajowa i zagraniczna energetyka zawodowa i przemysłowa oraz zagraniczni i krajowi dostawcy obiektów energetycznych.

Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży został przedstawiony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Nota 6).

GRUPA KAPITAŁOWA RAFAKO

Sprawozdanie z działalności za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2006 roku

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy w I półroczu 2006 roku w porównaniu do I półroczu 2005 roku, byli:

- na rynku polskim:

Odbiorca	Region geograficzny	Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006		Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005	
		Wartość	udział w sprzedaży całkowitej	Wartość	udział w sprzedaży całkowitej
El. Belchatów	łódzkie	83 725	28,5%	28 551	11,1%
PAK Odsiarczanie Sp. z o.o.	wielkopolskie	13 153	4,5%	–	–
ZE Ostrołęka S.A.	mazowieckie	11 960	4,1%	886	0,3%
Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja S.A.	dolnośląskie	10 602	3,6%	444	0,2%
Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o.	wielkopolskie	10 557	3,6%	–	–
El. Rybnik S.A.	śląskie	8 163	2,8%	13 693	5,3%
Elana Toruń S.A.	kujawsko - pomorskie	0	0,0%	6 834	2,7%
Elektrim - Megadex S.A.*	mazowieckie	0	0,0%	2 880	1,1%
PKN Orlen	mazowieckie	3 290	1,1%	2 253	0,9%
Spółka Elektrociepłowni Wybrzeże S.A.	pomorskie	–	–	97	0,0%
PKE S.A. - El. Jaworzno III	śląskie	–	–	3	0,0%
Pozostali	różne	45 838	15,6%	29 395	11,4%
Razem		187 258	63,9%	85 036	33,1%

*spółka z grupy podmiotów powiązanych z Grupą RAFAKO

- na rynku zagranicznym:

Odbiorca	Region geograficzny	Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006		Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005	
		Wartość	udział w sprzedaży całkowitej	Wartość	udział w sprzedaży całkowitej
NEM BV	Holandia	9 497	3,2%	9 134	3,6%
Kvaerner Power OY	Finlandia	9 116	3,1%	390	0,2%
Ansaldo Caldaie S.p.a.	Włochy	7 581	2,6%	–	–
Gama Power System Engineering and Contracting Inc.	Turcja	7 287	2,5%	–	–
Vyncke Energetechniek N.V.	Belgia	6 738	2,3%	–	–
AB Lietuvos Elektrine	Litwa	5 566	1,9%	29	0,0%
Babcock & Wilcox Volund A/S	Dania	5 044	1,7%	5 019	2,0%
JugoElectro AD	Serbia i Czarnogóra	2 333	0,8%	18 270	7,1%
Baumgarte Boiler Systems & Services GmbH	Niemcy	1 377	0,5%	26 302	10,2%
Martin GmbH	Niemcy	12 898	4,4%	13 482	5,2%
Inova France S.A.	Francja	–	–	8 396	3,3%
Austrian Energy & Enviroment AG	Austria	813	0,3%	7 395	2,9%
INDUTECH Industrietechnik GmbH	Belgia	–	–	6 671	2,6%
Pozostali	różne	37 750	12,90%	77 681	30,20%
Razem		106 000	36,1%	171 933	66,9%

Prezentowane przychody obejmują przychody ze sprzedaży dotyczące umów o usługę budowlaną wycenianych metodą zaawansowania kosztów.

3.2. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży

Koszt własny sprzedaży produktów, usług i materiałów w I półroczu 2006 roku wyniósł 264 916 tysięcy złotych, co przy przychodach na poziomie 293 258 tysięcy złotych, dało Grupie zysk brutto na sprzedaży w wysokości 28 342 tysięcy złotych.

Suma kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu wyniosła 19 564 tysiące złotych wobec 17 523 tysięcy złotych rok wcześniej.

Po uwzględnieniu sumy kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu oraz zmiany stanu rezerw na kontraktach długoterminowych (saldo rezerw na sumę 435 tysięcy złotych), skorygowany zysk na sprzedaży wyniósł 9 213 tysięcy złotych (w I półroczu 2005 roku: 8 834 tysiące złotych).

3.3. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych

W I półroczu 2006 roku Grupa zanotowała stratę na pozostałej działalności operacyjnej po wyłączeniu zmiany stanu rezerw na kontrakty długoterminowe, w wysokości 5 868 tysięcy złotych (w I półroczu 2005 roku strata wyniosła 2 222 tysiące złotych), co wynikało z:

1. kosztów napraw gwarancyjnych	(2 482) tys. zł,
2. utworzenia odpisów aktualizujących wartość należności	(261) tys. zł,
3. utworzenia odpisów aktualizujących wartość zapasów	(318) tys. zł,
4. utworzenia rezerw na niewykorzystane urlopy	(1 085) tys. zł,
5. utworzenia rezerw na przewidywane kary kontraktowe	(1 300) tys. zł,
6. pozostałych kosztów	(422) tys. zł.

Działalność finansowa w I półroczu 2006 roku przyniosła Grupie zysk w wysokości 2 092 tysiące złotych (w I półroczu 2005 roku Grupa poniosła stratę w wysokości 2 679 tysięcy złotych), co wynikało z:

1. dodatniego salda różnic kursowych	4 524 tys. zł,
2. odsetek z tytułu: przeterminowanych należności, udzielonych pożyczek, lokat, rachunków bankowych, na sumę	990 tys. zł,
3. przychodów z inwestycji	202 tys. zł,
4. odsetek od kredytów i pożyczek, prowizji oraz odsetek od zobowiązań przeterminowanych	(2853) tys. zł,
5. wyceny opcji walutowych	(402) tys. zł,
6. dyskonta rachunków długoterminowych	(251) tys. zł,
7. salda pozostałych przychodów i kosztów finansowych	(118) tys. zł.

3.4. Dochody i ich struktura

W I półroczu 2006 roku zysk brutto i netto Grupy wyniósł odpowiednio 5 437 tysięcy złotych i 3 914 tysięcy złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku Grupa wypracowała zysk w wysokości 3 933 tysiące złotych brutto (3 076 tysięcy złotych netto).

Największy wpływ na wysokość zysku brutto, przy stracie na pozostałej działalności operacyjnej (5 868 tysięcy złotych) oraz zysku na działalności finansowej (2 092 tysiące złotych), miał zysk na sprzedaży po uwzględnieniu zmiany stanu rezerw (9 213 tysięcy złotych).

W I półroczu 2006 roku nie zanotowano nietypowych zdarzeń i czynników mających istotny wpływ na wynik na działalności gospodarczej.

Nie można porównać wyników finansowych wykazanych w raporcie za I półrocze 2006 roku wcześniej publikowanymi prognozami wyników za ten okres, ponieważ Grupa takich prognoz nie publikowała.

Strukturę i dynamikę skonsolidowanego wyniku brutto za I półrocze 2006 i 2005 roku przedstawia załącznik nr 4.

3.5. Rentowność i zwrot z kapitału własnego

W I półroczu 2006 roku, w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego, odnotowano wzrost rentowności operacyjnej brutto na sprzedaży o 0,4 punktu procentowego (z 9,3% do poziomu 9,7%) oraz wzrost rentowności netto o 0,1 punktu procentowego (z 1,2% do poziomu 1,3%).

Stopa zwrotu na kapitale własnym na dzień 30 czerwca 2006 roku ukształtowała się na poziomie 1,8% (wobec 1,4% w analogicznym okresie roku poprzedniego). Zwiększyła się również stopa zwrotu z aktywów Grupy (z 0,6% do 0,7%).

Wskaźniki rentowności za I półrocze 2006 i 2005 roku przedstawia załącznik nr 1.

3.6. Płynność finansowa

W I półroczu 2006 roku, wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy pozostała na zadawalającym poziomie: wskaźnik „płynności bieżącej” wyniósł 1,32 a „płynności szybkiej” 1,21.

Okres rotacji należności krótkoterminowych z tytułu dostaw, robót i usług, na dzień 30 czerwca 2006 roku ukształtował się na poziomie 79 dni i był o 45 dni krótszy w porównaniu do okresu rotacji na dzień 30 czerwca 2005 roku. W okresie 12 miesięcy nastąpił spadek należności z tytułu dostaw z poziomu 176 953 tysiące złotych na koniec czerwca 2005 roku do 129 104 tysiące złotych na koniec czerwca 2006 roku.

W okresie 6 miesięcy 2006 roku skróceniu okresu rotacji należności (o 22 dni) towarzyszyło wydłużenie okresu rotacji zapasów (o 8 dni) oraz wydłużenie okresu rotacji zobowiązań handlowych (o 16 dni), co spowodowało skrócenie cyklu rotacji kapitału obrotowego (rotacja należności handlowych + rotacja zapasów – okres płatności zobowiązań handlowych) o 30 dni – z 74 dni w 2005 roku do 44 dni w I półroczu 2006 roku.

W I półroczu 2006 roku Grupa terminowo regulowała swoje zobowiązania za wyjątkiem części zobowiązań wobec dostawców. Nieznaczne opóźnienia płatności zobowiązań handlowych nie miały charakteru ciągłego i były spowodowane opóźnieniami w regulowaniu należności przez klientów Grupy. Opóźnienia te, nie stanowiły jednak zagrożenia dla kondycji i płynności finansowej Grupy. Wszelkie zobowiązania wobec ZUS-u, Skarbu Państwa i pracowników były regulowane w terminie.

Mając na względzie ryzyko zmiany wartości złotówkowej i przepływów środków pieniężnych związane z kontraktami, których wartość jest denominowana w walutach obcych, Grupa stosuje „naturalny hedging” starając się podpisywać umowy z podwykonawcami i dostawcami w walucie kontraktu przychodowego.

W związku z tym, że na dzień 30 czerwca, ani w okresach porównawczych Grupa nie stosowała instrumentów pochodnych, ani instrumentów zabezpieczających, zmiana cen tych instrumentów finansowych aktualnie nie stanowi dla Grupy ryzyka finansowego.

Na dzień 30 czerwca 2006 roku Grupa zaciągnęła kredyt długoterminowy w wysokości 1 miliona złotych. Nominalna wartość dostępnych dla Grupy linii kredytowych w wysokości 111 151 tysięcy złotych, skutecznie zapobiega ewentualnym negatywnym zdarzeniom związanym z opóźnieniami w terminowym regulowaniu należności wobec Grupy.

W związku z powyższym, ryzyko niedoboru środków pieniężnych i utraty płynności i finansowej przez Grupę w chwili obecnej należy określić jako niskie.

Informacja w zakresie instrumentów finansowych oraz w zakresie celów i zasad zarządzania ryzykiem finansowym została przedstawiona w punktach 39 i 40 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

3.7. Stan zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek

W I półroczu 2006 poziom zobowiązań Grupy wobec jej wierzycieli uległ zwiększeniu o 74 196 tysięcy złotych. Suma zobowiązań długo- i krótkoterminowych na koniec czerwca 2006 roku wyniosła 309 182 tysiące złotych wobec 268 671 tysięcy złotych na dzień 30 czerwca 2005 roku.

Główną przyczyną wzrostu zobowiązań był wzrost zobowiązań z tytułu dostaw i usług o 33 220 tysięcy złotych oraz wzrost poziomu korekty przychodów ze sprzedaży z tytułu realizowalnych „umów o budowę” o 31 980 tysięcy złotych.

Na koniec I półrocza 2006 roku Grupa wykazała zobowiązanie wobec banków i pożyczkobiorców w kwocie 1 miliona złotych. Wskaźnik zadłużenia bankowego, będący relacją sumy kredytów i pożyczek do sumy kapitałów własnych, na dzień 30 czerwca 2006 roku wyniósł 0,5% i był o 27,1 punktu procentowego niższy od wskaźnika zadłużenia na 30 czerwca 2005 roku.

Zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek na koniec czerwca 2006 wyniosło 1 milion złotych i jest zaliczane do zobowiązań długoterminowych.

Opis zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek według okresów wymagalności zawiera załącznik Nr 6, wskaźniki płynności i zadłużenia na dzień 30 czerwca 2006, 31 grudnia 2005 i 30 czerwca 2005. przedstawia załącznik Nr 1.

3.8. Ocena wypłacalności

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (długo- i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem Grupy spłaty jej zadłużenia, w ciągu I półrocza 2006 roku zwiększył się i na koniec czerwca 2006 roku wyniósł 57,6% (wobec 54,9% na koniec czerwca 2005 roku).

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań Grupy z tytułu udzielonych w imieniu Grupy gwarancji bankowych, których suma na koniec czerwca 2006 roku wyniosła 328 261 tysięcy złotych oraz akredytyw otwartych na zlecenie Grupy, których suma na koniec czerwca 2006 roku wyniosła 8 637 tysięcy złotych.

W porównaniu z końcem 2005 roku, wartość udzielonych za Grupę gwarancji bankowych oraz udzielonych przez Grupę poręczeń zwiększyła się o 112 662 tysiące złotych. Wzrost zobowiązań warunkowych wynikał głównie z konieczności zapewnienia gwarancji dla kontraktów realizowanych dla Elektrowni Bełchatów i Pątnów.

Wykaz udzielonych za Grupę Kapitałową RAFAKO gwarancji bankowych i udzielonych poręczeń wewnątrz Grupy Kapitałowej RAFAKO oraz otwartych akredytyw na zlecenie Grupy przedstawiają załączniki Nr 7, 8 i 9.

3.9. Struktura finansowania aktywów

Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem, w stosunku do końca 2005 roku, zmniejszył się o 6,2 punktu procentowego i wyniósł 41,3%.

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego i długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych oraz w 24,5% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 30 czerwca 2006 roku przedstawiała się następująco:

1. aktywa trwale w wysokości 154 367 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym,
2. aktywa obrotowe w wysokości 380 813 tysięcy złotych były finansowane:
 - kapitałem stałym w 23,0%,
 - kapitałem akcjonariuszy mniejszościowych w 1,6%,
 - zobowiązaniami handlowymi w 23,7%,
 - pozostałymi typami zobowiązań krótkoterminowych w 51,7 %.

W 2006 roku jednostki wchodzące w skład Grupy nie przeprowadziły emisji papierów wartościowych.

4. Opis głównych inwestycji w zakresie aktywów trwałych

W I półroczu 2006 roku Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwale na sumę 8 458 tysięcy złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwale 7 886 tys. zł,
- na wartości niematerialne 572 tys. zł.

Przedmiotem nakładów inwestycyjnych, realizowanych w analizowanym okresie, były głównie zakupy maszyn i urządzeń do produkcji, sprzętu komputerowego oraz modernizacja nieruchomości. Inwestycje były finansowane ze środków własnych Grupy.

W I półroczu 2006 roku jednostka dominująca przyjęła do użytkowania środki transportu na mocy umów leasingu finansowego o wartości 107 tysięcy złotych.

W I półroczu 2006 roku jednostka dominująca zakupiła certyfikaty inwestycyjne „Investors” za kwotę 198 tysięcy złotych. Grupa nie inwestowała w inne instrumenty finansowe.

5. Kapitał własny i akcjonariat Grupy

Według stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku, skonsolidowany kapitał własny Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosił 227 342 tysiące złotych, z tego:

- kapitał akcyjny jednostki dominującej wynosił 34 800 tysięcy złotych i był podzielony na 17 400 000 akcji zwykłych serii A,B,C,D,E,F,G,H,
- nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej wynosiła 36 778 tysięcy złotych,
- kapitał zapasowy wynosił 132 127 tysięcy złotych,
- zyski zatrzymane wynosiły 17 705 tysięcy złotych,
- kapitał akcjonariuszy mniejszościowych wynosił 5 932 tysiące złotych.

W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2006 roku nie zanotowano zmiany stanu kapitału akcyjnego oraz kapitału z nadwyżki ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej. Grupa zanotowała wzrost kapitału zapasowego o kwotę 86 754 tysiące złotych i spadek zysków zatrzymanych o kwotę 83 092 tysiące złotych. Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o kwotę 4 tysiące złotych.

Łączną liczbę i wartość nominalną wszystkich akcji jednostki dominującej przedstawia nota 31.1. skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Akcje wszystkich serii są jednakowo uprzywilejowane co do dywidendy oraz zwrotu z kapitału.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania jednostka dominująca nie posiada żadnych informacji na temat zawartych umów, które w przyszłości mogą wpłynąć na zmianę struktury jej akcjonariatu.

Liczbę akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie) zaprezentowano w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w nocie 38.7.

Informacje o powiązaniach kapitałowych jednostek wchodzących w skład Grupy zaprezentowano w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w nocie 38.

IV. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy w I półroczu 2006 roku, aż do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego**1. Podpisanie istotnych zamówień przez jednostki Grupy:**

- a podpisanie umowy z firmą BOT Elektrownia Belchatów S.A. o wartości 42,98 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest wykonanie kompleksowej modernizacji Instalacji Odsiarczania Spalin na blokach numer 8, 10, 11,12 w BOT Elektrownia Belchatów S.A.;
- b podpisanie umowy z firmą Hitachi Power Europe GmbH o wartości około 16 milionów EUR, której przedmiotem jest produkcja części ciśnieniowej dla dwóch kotłów nadkrytycznych 2 x 820 MW w Elektrowni Moorburg, w Niemczech. Umowa zawiera opcje dotyczące m.in. dostawy części nieciśnieniowych oraz inżynieringu, które zwiększą jej wartość. Wejście umowy w życie jest uwarunkowane od wejścia w życie opcji kontraktu głównego na dostawę kotła pomiędzy Hitachi Power Europe a Vattenfall Europe Generation AG & Co.KG, Germany;
- c podpisanie umowy z firmą Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o. o wartości 14,5 miliona EUR, której przedmiotem jest wykonanie projektu i budowa „pod klucz” układu odwadniania i magazynowania gipsu oraz układu oczyszczania ścieków z instalacji odsiarczania spalin w Elektrowni Pątnów;
- d podpisanie umowy z firmą Visser & Smit Hanab Installatie bv, Papendrecht - Holandia o wartości około 14 milionów EUR, której przedmiotem jest dostawa, transport i montaż części ciśnieniowej dla dwóch kotłów do instalacji termicznej utylizacji odpadów komunalnych w EVI EUROPARK – Niemcy;
- e podpisanie umowy z firmą Hitachi Power Europe GmbH o wartości około 12 milionów EUR, której przedmiotem jest produkcja części ciśnieniowej do instalacji kotła nadkrytycznego dla bloku 670 MW w Elektrowni Boxberg w Niemczech;
- f podpisanie umowy z Zespołem Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja S.A. o wartości około 40 milionów złotych. Przedmiotem umowy są prace modernizacyjne wraz z remontem kotła parowego typu OP-230/K1 w EC Wrocław;
- g podpisanie umowy z Zespołem Elektrociepłowni Łódź S.A. o wartości 38,37 miliona złotych, której przedmiotem jest „budowa pod klucz” Instalacji Odsiarczania Spalin dla kotłów K2 i K3 w Elektrociepłowni 4, w Łodzi;
- h podpisanie umowy z firmą Hitachi Power Europe GmbH o wartości około 7,67 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest produkcja części ciśnieniowej dla bloku o mocy 750 MW z kotłem nadkrytycznym w elektrowni w Niemczech. Umowa zawiera opcje dotyczące m.in. dostawy części nieciśnieniowych oraz inżynieringu, które zwiększą jej wartość. Wejście umowy w życie jest uwarunkowane od wejścia w życie opcji kontraktu głównego na dostawę kotła pomiędzy Hitachi Power Europe a właścicielem elektrowni;
- i podpisanie umowy pomiędzy konsorcjum firm:
 - Rafako S.A. – Lider Konsorcjum,
 - Energoprojekt Warszawa S.A. – Członek Konsorcjum,
 - Energop Sp. Z o.o. – Członek Konsorcjum,a firmą BOT Elektrownia Belchatów S.A. o wartości 6,79 miliona EUR. Udział RAFAKO S.A. w wartości umowy wynosi 82%. Przedmiotem umowy jest wykonanie modernizacji rurociągów pary świeżej, pary wtórnie przegrzanej, pary do wtórnego przegrzewu i wody zasilającej kotła BB-1150 bloku nr 3 w OT Elektrownia Belchatów S.A.;
- j podpisanie umowy z firmą STSI Zagrzeb - Chorwacja o wartości około 6,5 miliona EUR, której przedmiotem jest wykonanie projektu, dostawa, ruch próbny i uruchomienie kotła dla Rafinerii SISAK w Chorwacji;
- k podpisanie umowy z firmą GAMA Power Systems and Contracting Inc. z siedzibą w Ankarze (Turcja) o wartości około 8 milionów USD, której przedmiotem jest dostawa elementów ciśnieniowych do dwóch kotłów olejowych w hucie ISDEMIR w miejscowości Iskenderum – Turcja.

2. Inne, istotne zdarzenia (umowy):

- a złożeniu wniosku o otwarcie postępowania likwidacyjnego spółki RBS EKO Sp. z o.o. z siedzibą w Nędzy k/Raciborza - spółka zależna w 100% od emitenta. Przedmiotowy wniosek został złożony w dniu 5 stycznia 2006 roku do Sądu Rejonowego w Gliwicach Wydział X Gospodarczy KRS przez Likwidatora spółki;
- b postanowienie Sądu Rejonowego w Gliwicach o wykreśleniu z Krajowego Rejestru Sądowego spółki PPU RAFAKO EKO Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Nędzy k/Raciborza;
- c podwyższenie limitu kredytu określonego w umowie zawartej z ING Bankiem Śląskim, z 13 do 15 milionów EUR oraz przesunięcie terminu spłaty kredytu do dnia 31 marca 2007 roku;
- d podpisanie umów z firmą Elektrobudowa S.A. na łączną wartość 28,9 miliona złotych. W ramach umowy o największej wartości wynoszącej 26,5 miliona złotych, Elektrobudowa S.A. wykona układ wyprowadzenia mocy z bloków 2 i 3 oraz instalację elektryczną do Instalacji Odsiarczania Spalin bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I;
- e podpisanie umowy kredytowej z NORD LB Bank Polska S.A. o wartości 20 milionów złotych. Okres wykorzystania limitu w ramach umowy kończy się z dniem 31 marca 2007 i ważny jest do 31 marca 2012 roku;
- f zawarcie w okresie 12 miesięcy 2 umów z firmą KARRENA Sp. z o.o. na łączną kwotę 32,61 miliona złotych. W ramach jednej z umów o wartości wynoszącej 22,45 milionów złotych, KARRENA Sp. z o.o. zaprojektuje i wykona dwa kominy żelbetowe dla bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I;
- g zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży zabudowanej nieruchomości położonej w Gdańsku za łączną cenę 18 milionów złotych. Przyrzeczona umowa sprzedaży zostanie zawarta do dnia 1 października 2006 roku;
- h oświadczenie Zarządu RAFAKO S.A., że w Spółce są przestrzegane Zasady Ładu Korporacyjnego w zakresie opisanym w dokumencie „Dobre praktyki 2005”.

W 2006 roku nie dokonywano zmian w podstawowych zasad zarządzania Grupą Kapitałową.

V. Ważniejsze przedsięwzięcia planowane na rok 2006

Podstawowymi działaniami Grupy w 2006 roku będzie doskonalenie jakości wytwarzania, działania rozwojowe oraz konsolidacja oferty odpowiadającej aktualnym potrzebom klientów Grupy.

1. Działalność rozwojowa i modernizacyjna

W roku 2006 będą kontynuowane (lub rozpoczną się) prace w zakresie:

- opowowania technologii spawania stali żarowytrzymałych z dodatkiem Co;
- przeprowadzenia prób oraz uzyskanie uprawnień zakładu na stosowanie technologii automatycznego spawania łukiem krytym stali austenitycznych;
- opowowanie technologii tłoczenia den według DIN 28013;
- rozszerzenie zakresu możliwości gięcia rur;
- opowowania procesu szybkiego, bezpiecznego transportu i obracania ścian szczelnych;
- wykonania badań i opracowań mających na celu usamodzielnienie się w zakresie projektowania instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą wapienną;
- badań laboratoryjnych nad możliwością wykorzystania produktu poprocesowego z pól suchej metody odsiarczania jako nawozu specjalizowanego;
- doskonalenia modelu matematycznego technologii pól suchego odsiarczania na bazie badań wykonanych na pracujących instalacjach;

- badań wpływu chlorowodoru na kinetykę reakcji chemicznych w instalacji półsuchego odsiarczania w aspekcie zastosowań przy oczyszczaniu gazów spalinowych z instalacji spalarni odpadów przemysłowych;
- sporządzenia projektu koncepcyjnego suchego odżużlania kotłów pyłowych;
- sporządzenia projektu koncepcyjnego kotła fluidalnego ze złożem stacjonarnym;
- recertyfikacji RAFAKO S.A. w zakresie wymagań SVTI obowiązujących na rynku Szwajcarii;
- certyfikacji Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością RAFAKO S.A. w zakresie wymagań normy PN 18001:2004;
- audytu nadzoru Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością RAFAKO S.A. w zakresie wymagań normy ISO-PN 9001:2000 oraz ISO-PN 14001 – 2005;
- recertyfikacji Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością RAFAKO S.A. w zakresie wymagań dyrektywy europejskich nr 761/2004 - EMAS 2004;
- audytu nadzoru Zintegrowanego Systemu Zarządzania w zakresie wymagań Dyrektywy nr 97/23/UE.

2. Działalność marketingowa

W dalszym ciągu istotny wpływ na otoczenie marketingowe i wzrost portfela zamówień Grupy będą wywierały następujące czynniki:

- działania dostosowawcze związane z funkcjonowaniem podmiotów gospodarczych na wspólnym rynku europejskim, m.in. w zakresie konieczności wypełnienia wymagań ekologicznych wynikających z unijnych dyrektyw: IPPC, LPC i kogeneracyjnej;
- dalsza restrukturyzacja i prywatyzacja firm sektora elektroenergetycznego;
- polityka podatkowa w zakresie paliw i energii;
- polityka Państwa dotycząca odnawialnych źródeł energii;
- poziom zużycia energii elektrycznej.

Konieczność dostosowywania polskich norm w zakresie ekologii do europejskich standardów powinna sprzyjać dalszemu zaangażowaniu Grupy na krajowym rynku instalacji ochrony środowiska, któremu Grupa oferuje posiadane technologie w zakresie realizacji kompletnych obiektów instalacji odsiarczania spalin, termicznej utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych oraz spalania biomasy, a także modernizacji kotłów pod kątem obniżenia emisji tlenków azotu.

W 2006 roku kontynuowane będą działania promujące kotły o parametrach nadkrytycznych, kotły z cyrkulacyjnym złożem fluidalnym, kotły odzyskowe, w tym kotły współpracujące z turbiną gazową, diagnostykę, modernizację i naprawę kotłów i urządzeń przykotłowych, oraz elementy kotłów.

W dalszym ciągu, szczególną uwagę Grupa zamierza poświęcić klientom z obszaru tzw. „małej energetyki”, eksploatujących przede wszystkim kotły rusztowe, w większości wymagające poważnych modernizacji.

3. Prognozy działalności Grupy na rok 2006

Prognozy działalności Grupy na rok 2006, przewidują uzyskanie dodatniego wyniku finansowego netto. Plany te oparte są na przewidywanej realizacji podpisanych kontraktów, które zabezpieczają znaczącą część prognozowanej sprzedaży oraz na zamówieniach, jakie Grupa musi pozyskać do końca 2006 roku aby zrealizować w pełni swoje zamierzenia.

Planowane na rok 2006 nakłady inwestycyjne przede wszystkim dotyczyć będą zakupu produkcyjnych maszyn i urządzeń, a także oprogramowania, sprzętu komputerowego oraz dalszej modernizacji budynków i budowli. Inwestycje będą finansowane głównie ze środków własnych Grupy.

Oświadczenie Zarządu

Zarząd Fabryki Kotłów RAFAKO S.A., jednostki dominującej Grupy Kapitałowej RAFAKO oświadcza, że:

- 1) wedle najlepszej wiedzy, skrócone sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 roku i porównywalne dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik;
- 2) wedle najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 roku i porównywalne skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej oraz jej wynik finansowy oraz że półroczne sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;
- 3) podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego oraz półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Podpisy członków Zarządu

14 września 2006 roku	Wiesław Różacki	Prezes Zarządu
14 września 2006 roku	Roman Jarosiński	Wiceprezes Zarządu
14 września 2006 roku	Eugeniusz Myszka	Wiceprezes Zarządu
14 września 2006 roku	Jerzy Thamm	Wiceprezes Zarządu